

Katarzyna Boratyńska

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

**RESTRUKTURYZACJA JAKO NARZĘDZIE
REALIZACJI PLANU NAPRAWCZEGO
POLSKIEGO KONCERNU MIĘSNEGO DUDA SA**

Streszczenie: Celem artykułu było omówienie znaczenia działań restrukturyzacyjnych w toku realizacji planu naprawczego badanego przedsiębiorstwa. Zwrócono uwagę na niewielki odsetek prowadzonych postępowań naprawczych w Polsce. W opracowaniu dokonano analizy literatury przedmiotu dotyczącej restrukturyzacji przedsiębiorstw, przede wszystkim w obszarze finansowym. Zagadnienia teoretyczne uzupełniono o studium przypadku. Na przykładzie postępowania naprawczego, które było skutecznie przeprowadzone przez Polski Koncern Mięsny Duda SA, zwrócono uwagę na najważniejsze etapy tego procesu. Autorka omówiła szczegółowo elementy planu naprawczego badanego przedsiębiorstwa.

Słowa kluczowe: postępowanie naprawcze, plan naprawczy, restrukturyzacja finansowa.

1. Wstęp

Na skutek światowego kryzysu finansowego nasiliła się fala bankructw banków i przedsiębiorstw. W sytuacji globalnych zależności i powiązań gospodarczych efekt domina może być zagrożeniem nie tylko dla podmiotów transnarodowych. Nie ulega wątpliwości, iż podczas utrzymującego się wzrostu gospodarczego łatwiej jest spieniężyć majątek lub całe likwidowane przedsiębiorstwo. Istotna jest również sytuacja i perspektywy branży, w której funkcjonuje firma, oraz koniunktura panująca w regionie. W sytuacji recesji w branży i regionie wzrasta liczba bankructw, czego następstwem jest zwiększenie podaży składników majątku likwidowanych podmiotów, co z kolei przekłada się na zmniejszenie się ich cen oraz wydłużenie procesu likwidacji. Zdaniem E. Mączyńskiej doprowadzenie do upadłości likwidacyjnej powinno być ostatecznością, ponieważ z taką formą upadłości związane są szczególnie wysokie koszty, w tym koszty zewnętrzne (*externalities*), głównie społeczne. Jednym z następstw upadłości i likwidacji przedsiębiorstw jest wzrost bezrobocia, zatem i wydatków na zasiłki dla bezrobotnych [*Bankructwo czy upadłość...* 2010, s. 5, 10]. Należy wskazać na niewielką liczbę prowadzonych w Polsce postępowań układowych czy naprawczych. Niewątpliwie zwiększenie liczby pozytywnie zakończonych procesów naprawy oraz restrukturyzacji przedsiębiorstw mogłoby przyczynić

się do obniżenia kosztów społecznych. W związku z tym podjęty problem badawczy zasługuje na rozpoznanie.

Celem artykułu było omówienie znaczenia działań restrukturyzacyjnych w toku realizacji planu naprawczego przedsiębiorstwa PKM Duda SA. Szczególną uwagę poświęcono restrukturyzacji finansowej. Postawiono następującą hipotezę badawczą: Restrukturyzacja jest skutecznym narzędziem realizacji planu naprawczego przedsiębiorstwa PKM Duda SA. Metodą przeprowadzonych badań była analiza studium przypadku.

2. Prawne i ekonomiczne aspekty postępowania naprawczego

Postępowanie naprawcze funkcjonuje w polskim systemie prawnym od 2003 roku. Zostało unormowane przez ustawodawcę w art. 492-521 Ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku *Prawo upadłościowe i naprawcze* (DzU nr 60, poz. 535, z późn. zm.). Pomimo właściwych założeń legislacyjnych jest instytucją bardzo rzadko wykorzystywaną w praktyce. Warto wspomnieć, iż wśród 1381 wniosków o upadłość w pierwszej połowie 2007 r. wniosków o postępowanie naprawcze było tylko 21 (około 1,5%). Może to wynikać m.in. z trudności rozgraniczenia stanu niewypłacalności przedsiębiorcy, uzasadniającego ogłoszenie jego upadłości, od stanu zagrożenia niewypłacalnością, który stanowi przesłankę wszczęcia postępowania naprawczego.

Zarządzający przedsiębiorstwami, nie chcąc ujawniać kontrahentom faktu występujących trudności finansowych, często zbyt długo wstrzymują podjęcie działań naprawczych, czego konsekwencją jest brak możliwości skutecznego złożenia oświadczenia o wszczęciu postępowania naprawczego. Zgodnie z art. 492 i nast. *Prawa upadłościowego i naprawczego* uregulowania postępowania naprawczego mają na celu doprowadzić do naprawy kondycji zadłużonego przedsiębiorstwa tak, aby przywrócić mu długookresową zdolność do konkurowania na rynku. Postępowanie naprawcze prowadzić mogą jedynie przedsiębiorcy, którzy na bieżąco spłacają swoje zobowiązania, ale ich sytuacja finansowa jest na tyle niekorzystna, że według racjonalnej oceny pozwala przewidywać rychłą upadłość.

Zasadnicza różnica pomiędzy postępowaniem upadłościowym a naprawczym polega na tym, iż odmienne są cele obu tych postępowań. O ile bowiem zgodnie z treścią art. 2 *Prawa upadłościowego i naprawczego*, wyznaczającego hierarchię celów postępowania upadłościowego, podstawowe znaczenie ma ochrona praw wierzycieli, drugoplanowe zaś miejsce zajmuje ochrona interesów dłużnika, rozumiana jako zachowanie jego przedsiębiorstwa, o tyle zgodnie z priorytetami postępowania naprawczego ma ono na celu wyłącznie przywrócenie przedsiębiorcy długookresowej zdolności do konkurowania na rynku [Grenda 2010, s. 3].

3. Plan naprawczy i restrukturyzacja przedsiębiorstwa w literaturze przedmiotu

Istotnym zagadnieniem w zarządzaniu przedsiębiorstwem w warunkach zagrożenia jest ustalenie, czy istnieje potrzeba opracowania planu naprawczego. Wymaga to

przeprowadzenia analizy finansowej. Jeżeli wynika z niej, iż stan finansowy przedsiębiorstwa nie osiągnął poziomu krytycznego (na przykład występowanie zobowiązań przeterminowanych na dużą skalę) należy przystąpić do opracowania planu naprawczego. Musi zawierać on propozycje restrukturyzacji zobowiązań, majątku oraz zatrudnienia. Poszczególne części planu powinny być ze sobą ściśle powiązane i tworzyć logiczną całość.

Restrukturyzacja przedsiębiorstw stanowi zbiór wyspecjalizowanych działań, mających na celu poprawę efektywności funkcjonowania firm w gospodarce rynkowej – w szczególności w czasach dekoniunktury. Restrukturyzacja jest najskuteczniejszą i powszechnie stosowaną metodą, pozwalającą na dokonanie znacznych zmian we wszystkich obszarach funkcjonowania przedsiębiorstwa. Definicja restrukturyzacji jest w różny sposób ujmowana w literaturze przedmiotu. Procesy restrukturyzacyjne klasyfikuje się jako mające charakter przedmiotowy lub podmiotowy [Pełka 1994, s. 7]. Przez restrukturyzację przedmiotową należy rozumieć wprowadzanie w przedsiębiorstwie zmian związanych z poprawą funkcjonowania jego sfery techniczno-technologicznej. Dotyczy ona zmian: majątkowych, zatrudnienia, finansowych, technicznych, technologicznych, produktowych.

Restrukturyzacja to radykalna zmiana w co najmniej jednym spośród trzech wymiarów organizacji, tzn. w zakresie działania, strukturze kapitałowej lub organizacji wewnętrznej firmy [Sapijaszką 1997, s. 30]. Z punktu widzenia rodzaju zmian i przekształceń można wyróżnić restrukturyzację finansową i operacyjną. Restrukturyzacja finansowa jest utożsamiana ze zmianami w strukturach własności, kapitałowej i aktywów przedsiębiorstwa. Restrukturyzacja operacyjna obejmuje zaś sfery: marketingu, zasobów i organizacji.

Głównym celem restrukturyzacji finansowej jest odzyskanie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Osiągnąć ją można dzięki ograniczeniu wydatków lub szukaniu nowych źródeł finansowania. Wydatki ograniczyć można przez redukcję zatrudnienia, zamrożenie plac, ograniczenie środków finansowych na różne cele (między innymi: środki trwałe, inwestycje, materiały, usługi obce). Środki pieniężne i nowe źródła finansowania mogą natomiast pochodzić z czerpania pożytków z wynajęcia majątku lub z jego sprzedaży.

Według L. Dorozika restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstwa obejmuje kompleks działań wiodących do ratowania, utrzymania i ulepszenia działalności. Jest ona na ogół wymuszana kryzysem finansowym przedsiębiorstwa [Dorozik 2006, s. 11]. Ma na celu doprowadzenie przedsiębiorstwa do stanu wypłacalności, a w dłuższym okresie do samofinansowania, stanowiącego jeden z podstawowych warunków rozwoju. Działania restrukturyzacyjne polegają na wprowadzeniu zmian przede wszystkim w:

- wartości i strukturze pasywów przedsiębiorstwa (zmiana wierzytelności na akcje lub udziały, zmiana wierzytelności krótkoterminowych na długoterminowe),
- poziomie i strukturze kosztów i przychodów,
- przepływach pieniężnych.

Natomiast restrukturyzacja operacyjna, która nie jest szerzej omawiana w niniejszym opracowaniu, skupia się na zmianach w zakresie i sposobie działania, zasobach ludzkich i rzeczowych przedsiębiorstwa, organizacji i systemie zarządzania zasobami.

Aby ocenić możliwości przezwyciężenia trudności istniejących w przedsiębiorstwie, w przypadku restrukturyzacji jego finansów potrzebne są:

- analiza sytuacji prawnej, analiza ekonomiczno-finansowa, marketingowa i systemu organizacji i zarządzania danego przedsiębiorstwa, które pozwolą na zidentyfikowanie mocnych i słabych stron oraz jego możliwości, a także występujących zagrożeń;
- program restrukturyzacji przedsiębiorstwa, wyrażony w konkretnych działaniach, których realizacja jest określona w czasie (harmonogram realizacji programu restrukturyzacji); w opracowaniu tym szczególnie ważne jest określenie warunków, które muszą być spełnione, aby przyjęty w ugodzie bankowej program restrukturyzacji zadłużenia był wykonalny;
- opracowanie biznesplanu, opartego na przyjętym programie restrukturyzacji (wycena kosztów i efektów projektowanych działań) oraz propozycjach ugodowych, na który składa się: prognoza sytuacji rynkowej poszczególnych produktów przedsiębiorstwa, projektowany program inwestycyjny wraz z przewidywanym zapotrzebowaniem na dodatkowe środki finansowe; projektowany program spłat kredytów bankowych i innych wierzytelności objętych ugodą; projektowany rachunek kosztów ze szczególnym uwzględnieniem zapotrzebowania na surowce i materiały, kosztów energii i kosztów siły roboczej; projektowany rachunek wyników na cały okres obowiązywania ugody;
- propozycje ugodowe: skala umorzenia, okres spłaty pozostałej części zadłużenia, program spłat kwot objętych ugodą bankową, zapotrzebowanie na środki niezbędne do realizacji programu restrukturyzacji [Hajduk i in. 1995, s. 36-37].

Skutki restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw mogą być analizowane ze względu na różne kryteria i w różnych przekrojach. Można wyróżnić w związku z tym następujące skutki: finansowe, rynkowe, integracyjne, społeczne, edukacyjne [Hajduk i in. 1995, s. 53].

Przedsiębiorstwo w obliczu kryzysu powinno powziąć wszelkie racjonalne środki w celu ratowania swojej sytuacji finansowej. Decyzja odnosząca się do wyboru, czy w wyniku restrukturyzacji przedsiębiorstwo ma kontynuować swoją działalność, czy też zostać zlikwidowane, powinna być poparta porównaniem wartości dochodowej i wartości likwidacyjnej firmy. Jeżeli wartość dochodowa jest większa od wartości likwidacyjnej, to właściciele przedsiębiorstwa powinni dążyć do zachowania kontynuacji działalności. W przeciwnym wypadku powinni się zdecydować na jego likwidację [Dorozik 2006, s. 74].

Każde przedsiębiorstwo, które chce dokonać skutecznej restrukturyzacji finansowej, musi mieć opracowany i konsekwentnie realizowany plan restrukturyzacji. Plan restrukturyzacji jest to dokument prezentujący stan przedsiębiorstwa, jego sfe-

ry działania (produkcyjną, organizacyjną, marketingową, finansową i technologiczną) oraz możliwości poprawy funkcjonowania poprzez czynności mające na celu przywrócenie trwałej konkurencyjności podmiotu gospodarczego na rynku [Dorozik 2006, s. 61].

Plan restrukturyzacji powinien uwzględniać następujące elementy:

- wskazywać przyczyny, które doprowadziły do powstania trudności przedsiębiorstwa,
- zawierać informacje dotyczące sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorcy oraz analizę rynku, na którym prowadzi on działalność gospodarczą,
- przewidywać działania konieczne do usunięcia przyczyn trudnej sytuacji przedsiębiorcy, ze wskazaniem źródeł ich sfinansowania, w tym pomocy publicznej ograniczonej do wielkości niezbędnej do osiągnięcia celów restrukturyzacji, z uwzględnieniem środków własnych przedsiębiorcy,
- zawierać prognozę sytuacji przedsiębiorcy po przeprowadzeniu restrukturyzacji.

Program działań restrukturyzacyjnych zależy od celu, do którego przedsiębiorstwo chce dążyć. Musi zatem rozstrzygnąć, czy działania będą typu rozwojowego, czy też zachowawczo-naprawczego. Zawartość planu restrukturyzacji jest różna w zależności od skali problemów, wielkości przedsiębiorcy, powiązań kapitałowych, sektora działalności gospodarczej. Jednakże możliwe jest usystematyzowanie pewnego zakresu typowych działań restrukturyzacji finansowej, których przeprowadzenie warunkuje poprawę szeroko rozumianej efektywności ekonomicznej przedsiębiorstwa [Suszyński 2003, s. 128].

4. Etapy oraz efekty postępowania naprawczego w PKM Duda SA – *Case study*¹

4.1. Charakterystyka spółki

Polski Koncern Mięsy Duda (w artykule stosuje się skrót PKM) to firma założona przez rodzinę Dudów w 1990 roku. PKM Duda SA jest liderem Grupy PKM Duda, działającej w szeroko rozumianym sektorze rolno-spożywczym. Grupa Kapitałowa PKM Duda jest pionowo zintegrowanym holdingiem z branży mięsnej. Działalność Grupy w 2009 r. skoncentrowana była na trzech głównych obszarach: rolnym, produkcyjnym oraz handlowo-usługowym. Przedmiotem działalności firmy jest ubój, rozbiór i dystrybucja mięsa (wołowiny, wieprzowiny, dziczyzny), hodowla trzody, uprawa zbóż oraz innych produktów roślinnych, a także produkcja wędlin. Produkty firmy w wielu asortymentach trafiają do odbiorców w Polsce i do kilkunastu krajów europejskich oraz azjatyckich. Sferę produkcyjno-handlową spółki uzupełnia

¹ *Case study* opracowano na podstawie *Sprawozdania zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PKM Duda za 2009 rok*, s. 4-17, zamieszczonego na http://www.inwestycje.pl/emitent/PAP/dane/20100504_072731_0000143854_Sprawozdanie_zarządu_2009_skons.pdf (dostęp 25.01.2011).

działalność usługowa w zakresie zamrażania, składowania i transportu produktów spożywczych wymagających specjalistycznego sprzętu chłodniczego. Zakład znajduje się w Grąbkowie (woj. wielkopolskie). Roczne moce ubojowe przedsiębiorstwa wynoszą 1 mln sztuk trzody chlewnej.

W 2002 r. firma zadebiutowała na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, aby pozyskać kapitał na inwestycje, które pozwoliłyby na szybki rozwój spółki. Kapitał ten zainwestowano głównie w rozwój technologiczny i akwizycje spółek. Grupa stała się jednym z trzech największych podmiotów branży mięsnej na polskim rynku, z zatrudnieniem wynoszącym blisko 2400 pracowników.

4.2. Przyczyny trudności finansowych

Rok 2009 był najtrudniejszym okresem w historii funkcjonowania Grupy Kapitałowej PKM Duda na rynku giełdowym. Okres ten charakteryzował się bardzo dynamicznymi zmianami. Należy wskazać czynniki mające znaczący wpływ na działalność spółki. Były to przede wszystkim sytuacja na rynku walutowym oraz kształtowanie się cen i podaży żywca wieprzowego. Rok 2009 charakteryzował się spadkiem pogłowia trzody chlewnej, co przyczyniło się do spadku produkcji mięsa wieprzowego. Skutkowało to wzrostem cen zakupu trzody chlewnej w pierwszym kwartale 2009.

Przedsiębiorstwo eksportujące produkty na dużą skalę musi zabezpieczać się przed ryzykiem kursowym. W tym celu PKM Duda SA od 2005 r. korzystał z opcji walutowych *fx forward* oraz *fx spot*. W 2008 r. nastąpiło gwałtowne osłabienie złotego. W okresie od lipca do października sprzedaż eksportowa wynosiła po kilka milionów euro miesięcznie (ponad 20% obrotów). W konsekwencji spółka poniosła straty na transakcjach walutowych. Na koniec 2008 r. księgową stratą z tytułu transakcji opcyjnych wynosiła 29 mln zł, a w późniejszym okresie powiększała się. Inwestorzy zaczęli sprzedawać akcje spółki. W ciągu tygodnia kurs akcji obniżył się o 40%. W lipcu 2009 r. zobowiązania z tytułu opcji wynosiły ok. 88 mln zł. Po gwałtownym osłabieniu się kursu akcji PKM Duda SA poszczególne banki zaczęły żądać spłaty zobowiązań, co groziło spółce utratą płynności finansowej i ogłoszeniem upadłości. W tej sytuacji pracę mogłoby stracić ok. 2,5 tys. osób, zagrożeni finansowo byłiby także rolnicy, dla których przedsiębiorstwo jest głównym odbiorcą trzody chlewnej.

Jednym z czynników wpływających na ograniczenie poziomu dostaw surowca była informacja o tym, że 23 marca 2009 r. Kredyt Bank SA złożył w V Wydziale Gospodarczym Sądu Rejonowego w Lesznie wniosek o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej PKM Duda. Postanowieniem sądu z 6 kwietnia 2009 r. odroczono rozpoznanie sprawy z tego wniosku do czasu zakończenia postępowania naprawczego. Jednakże podanie powyższej informacji do publicznej wiadomości mogło spowodować zakłócenia w bieżącym funkcjonowaniu spółki.

PKM Duda otrzymał od Kredyt Banku zawiadomienie o zamknięciu 17 transakcji, w tym transakcji opcji, *fx forward* oraz *fx spot*. Fizyczna kwota zamknięcia wskazana przez Kredyt Bank w zawiadomieniu wynosiła 27,566 mln zł. Data płatności kwoty zamknięcia przypadała na 18 marca 2009 roku. PKM Duda zakwestionował prawidłowość zamknięcia transakcji oraz wartość kwoty rozliczenia wskazanej przez Kredyt Bank.

26 marca 2009 r. PKM Duda otrzymał oświadczenia Kredyt Banku o wypowiedzeniu spółce 8 umów kredytowych o łącznej wartości 51,360 mln zł, z czego kwota 31,530 mln zł stanowiła wierzytelność banku, która nie została zabezpieczona rzeczowo, i na podstawie art. 498 ust. 1 pkt. 1 ustawy *Prawo upadłościowe i naprawcze* spłata tej wierzytelności uległa zawieszeniu na czas trwania postępowania naprawczego. Spółka prowadziła rozmowy z bankiem dotyczące uzgodnienia warunków spłaty zobowiązań wynikających ze wskazanych umów kredytowych.

4.3. Plan restrukturyzacji finansowej i operacyjnej spółki PKM Duda

W 2009 roku spółka, jako pierwsza w Polsce spółka notowana na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, z sukcesem przeprowadziła postępowanie naprawcze, które zakończyło się zawartym 24 lipca 2009 r. układem z wierzycielami kredytującymi (bankami), który to układ został następnie zatwierdzony przez V Wydział Gospodarczy Sądu Rejonowego w Lesznie postanowieniem z 15 września 2009 r., uprawomocnionym 23 września 2009 roku. Zakładał on, że długi spółki zostaną zamienione na kredyty długoterminowe lub na akcje spółki, które należeć będą do poszczególnych wierzycieli.

W obszarze restrukturyzacji finansowej na mocy układu dokonano restrukturyzacji zobowiązań finansowych spółki wobec następujących wierzycieli:

- Bank PeKaO SA, PKO BP SA, Kredyt Bank SA, Bank Zachodni WBK SA, BRE BANK SA oraz ING Bank Śląski SA, z tytułu umów kredytów niezabezpieczonych oraz wymagalnych zobowiązań wynikających z udzielonych poręczeń spółce Polska Wołowina Sp. z o.o. w upadłości;
- Kredyt Bank SA, ING Bank Śląski SA, Bank Handlowy w Warszawie SA oraz PKO BP SA, z tytułu transakcji terminowych
- oraz pozostałych „drobnych” wierzycieli.

Restrukturyzacji podlegały zobowiązania o łącznej wartości 301,2 mln zł, z czego 211,9 mln zł stanowiły zobowiązania wobec banków z tytułu umów kredytowych i poręczeń; 88 mln zł stanowiły zobowiązania wobec banków z tytułu transakcji terminowych; 1,3 mln zł stanowiły pozostałe wierzytelności.

Główne założenia układu były następujące:

1. Restrukturyzacja zadłużenia spółki z tytułu umów kredytowych i poręczeń w następujący sposób:
 - udzielenie przez banki zabezpieczonego konsolidacyjnego kredytu konsorcjalnego na kwotę 102,9 mln zł, który będzie spłacany w latach 2010-2015 (95%

- wartości kapitału kredytu zostanie spłacone zgodnie z uzgodnionym harmonogramem w latach 2012-2015),
- udzielenie przez Bank PeKaO SA niezabezpieczonego kredytu podporządkowanego na kwotę 29,1 mln zł, który będzie spłacany w 8 równych kwartalnych ratach w latach 2016-2017,
 - konwersja zadłużenia z tytułu kredytów bankowych w kwocie 69,7 mln zł na 63 323 284 akcje spółki, przy cenie emisyjnej 1,1 zł; w konwersji zadłużenia na akcje spółki biorą udział wszystkie banki z wyłączeniem Banku PeKaO SA,
 - spłata zaległych odsetek od kredytów naliczonych do dnia wejścia układu w życie będzie dokonana nie później niż 31 stycznia 2010 r., z jednoczesnym obniżeniem naliczonych odsetek karnych do poziomu odsetek umownych.

2. Restrukturyzacja zadłużenia spółki z tytułu transakcji terminowych w kwocie 85,5 mln zł, które zostało skonwertowane na 65 799 306 akcji spółki, przy cenie emisyjnej 1,3 zł. Jednocześnie umorzono zostało 100% kwoty odsetek naliczonych od zobowiązań z tytułu transakcji terminowych.

3. Spłata pozostałych wierzytelności objętych układem w trzech równych miesięcznych ratach, z których pierwsza była płatna po zatwierdzeniu układu.

Ponadto pomiędzy spółką, członkami jej zarządu oraz innymi znaczącymi akcjonariuszami, jako gwarantami wykonania układu, 24 lipca 2009 r. doszło do zawarcia szeregu umów z bankami, w tym do ustalenia warunków restrukturyzacji oraz przedwstępnej umowy o konsolidacyjny kredyt konsorcjalny.

Nadzwyczajne walne zgromadzenie dokonało również zmian w statucie spółki i powołało radę nadzorczą w skład której weszli przedstawiciele banków. Nowo wybrana rada nadzorcza poszerzyła skład zarządu o osobę z doświadczeniem w realizacji procesów restrukturyzacyjnych. W listopadzie 2009 roku rada nadzorcza przyjęła opracowany przez zarząd, program restrukturyzacji operacyjnej spółki.

W IV kwartale 2009 roku Zarząd PKM Duda SA przystąpił do realizacji zobowiązań wynikających z zawartego 24 lipca 2009 r. porozumienia z wierzycielami, finalizującego zakończone sukcesem postępowanie naprawcze.

W następstwie tych działań rozpoczęto wdrażanie programu restrukturyzacji finansowej i operacyjnej jak również finalizowano szereg przyjętych wcześniej zobowiązań formalnoprawnych, finalizujących założenia restrukturyzacji finansowej.

Główne przedsięwzięcia określone w programie restrukturyzacji operacyjnej dotyczyły m.in. budowy docelowej organizacji zakupowej w celu obniżenia kosztów zakupów w skali całej Grupy; optymalizacji zarządzania kapitałem obrotowym w celu poprawy efektywności gospodarowania zapasami; optymalizacji kosztów zatrudnienia; poprawy rentowności produkcji; optymalizacji kosztów transportu, restrukturyzacji majątku, jak również obniżenia kosztów związanych z jego utrzymaniem.

4.4. Efekty działań naprawczych

Zarząd planował, iż w latach 2010-2014 dzięki programowi restrukturyzacji nastąpi poprawa efektywności, a Grupa uzyska oszczędności na poziomie 80 mln zł (wynik

skumulowany). Największe efekty przewiduje się osiągnąć, w szczególności w wyniku „budowy docelowej organizacji zakupowej – centralne zakupy”, w wysokości około 27 mln zł, zapewnienia spójności modelu i polityki zarządzania dystrybucją, w wysokości około 31 mln zł, oraz w wyniku optymalizacji kosztów zatrudnienia, w wysokości około 14 mln zł.

23 grudnia 2009 r. spółka zawarła z konsorcjum banków, w skład którego wchodzi: Kredyt Bank SA, Bank PeKaO SA, PKO BP SA, ING Bank Śląski SA, Bank Zachodni WBK SA, BRE Bank SA oraz Bank Handlowy, umowę o konsolidacyjny kredyt konsorcjalny, której przedmiotem jest udzielenie spółce przez banki kredytów na łączną kwotę 102,908 mln zł, przeznaczonych na spłatę zobowiązań wobec banków kredytodawców z tytułu kredytów i poręczeń, podlegających restrukturyzacji zgodnie z prawomocnym planem naprawczym.

30 grudnia 2009 r. zgodnie z postanowieniami „warunków restrukturyzacji” oraz umów kredytowych zawartych z bankami w dniu 23 grudnia 2009 r. spółka dokonała spłaty części kwoty głównej wierzytelności z tytułu poręczenia udzielonego przez PKM Duda Bankowi PeKaO SA za zobowiązania spółki Polska Wołowina SA. Wszystkie działania były realizowane w myśl wykonania postanowień umów z bankami podpisanych 24 lipca 2009 roku. W efekcie podjętych działań, a w szczególności w wyniku konwersji na akcje spółki, w istotny sposób zmniejszyło się zadłużenie spółki.

W IV kwartale 2009 r. PKM Duda wypełnił zobowiązania związane z zakończeniem postępowania naprawczego. Należy zwrócić uwagę, iż niezależnie od bieżących zdarzeń związanych z finalizacją postępowania naprawczego Grupa Kapitałowa PKM Duda w IV kwartale 2009 r. prowadziła, w sposób niezagrożony, działalność operacyjną.

5. Podsumowanie

Zarządzający przedsiębiorstwami powinni z wyprzedzeniem monitorować sytuację finansową firmy w celu wczesnego rozpoznania pojawiających się symptomów zagrożenia bankructwem. Dałoby to szansę na skuteczne wdrożenie planu naprawy i restrukturyzację przedsiębiorstwa. Niestety przeważająca część przedsiębiorstw wybiera upadłość likwidacyjną m.in. z tego względu, iż na wdrożenie działań naprawczych jest już często zbyt późno.

Analiza przedstawionego przypadku wykazała, iż na zagrożenie upadłością w głównej mierze wpływ miały czynniki związane z płynnością finansową PKM Duda. Doświadczenie badanej spółki pokazuje, iż nawet bardzo poważne trudności finansowe, występujące w latach 2008-2009, nie muszą oznaczać upadłości. PKM Duda zyskał drugą szansę, wdrażając, jako pierwsza spółka giełdowa, proces naprawczy, jak również podpisując układ z wierzycielami. Na podstawie przeprowadzonej analizy można stwierdzić, iż postawiona w opracowaniu hipoteza została zweryfikowana pozytywnie.

Literatura

- Bankructwo czy upadłość? Dyskusja redakcyjna*, red. A. Herman, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie” 2010, nr 4 (17).
- Dorozik L., *Restrukturyzacja ekonomiczna przedsiębiorstw w świetle polskiego prawa upadłościowego i naprawczego*, PWE, Warszawa 2006.
- Grenda Ł., *Plan naprawczy w postępowaniu naprawczym*, Fenix pl, Czasopismo Krajowej Izby Syndyków, 2010.
- Hajduk H. i in., *Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw*, Monografie i Opracowania, SGH, Warszawa 1995.
- Pełka B., *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa przemysłowego*, Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemśle „Orgmasz”, Warszawa 1994.
- Sapijaszka Z., *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa. Szanse i ograniczenia*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PKM Duda za 2009 rok*, http://www.inwestycje.pl/emitent/PAP/dane/20100504_072731_0000143854_Sprawozdanie_zarządu_2009_skons.pdf, dostęp 25.01.2011.
- Suszyński C., *Restrukturyzacja, konsolidacja, globalizacja przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2003.
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 roku *Prawo upadłościowe i naprawcze*, DzU nr 60, poz. 535 z późn. zm.

RESTRUCTURING AS A TOOL OF RECOVERY PLAN OF POLSKI KONCERN MIĘSNY DUDA SA REALIZATION

Summary: The review of significance of enterprise restructuring activity as a tool of recovery plan realization is the purpose of this article. The author draws attention to the fact that recovery procedures have not been popular in Poland so far. The paper is based on literature analysis concerning the restructuring of enterprises, mainly in the financial aspect. Theoretical aspects are supplemented by case study. It is worth mentioning that the recovery plan has been effectively implemented in Polski Koncern Duda SA. In this article the main steps of recovery procedure in the researched company are discussed.